



DIRITTO SOCIETARIO

Ammessi i limiti statutari all'accesso alle informazioni in fase di due diligence

di Fabio Landuzzi

Convegno di aggiornamento

Gestione della partecipazione nel rapporto soci-società di capitali

Scopri di più

Gli amministratori della società **target** di una possibile **acquisizione** sono sempre **obbligati a consentire l'accesso alle informazioni**, anche riservate, per consentire a un potenziale acquirente di effettuare la sua **due diligence** propedeutica all'eventuale **acquisizione delle partecipazioni** della società? E, per converso, i soci possono rivendicare **un loro diritto** a far ricevere dai propri potenziali acquirenti della partecipazione le **informazioni, anche riservate**, inerenti alla società, per poter svolgere le attività di **due diligence**? Si tratta di una materia **molto delicata** e poco affrontata in dottrina, sulla quale è stato di recente elaborato e pubblicato un documento di analisi da parte dell'Osservatorio societario del Consiglio Notarile dei distretti riuniti di Firenze, Prato e Pistoia (**Orientamento n. 85/2024**).

L'Orientamento cita, dapprima, proprio una **sentenza del Tribunale di Bologna del 23 luglio 2018** che dispose ritenendo che la normativa vigente **non contempli a favore del socio** di società un **diritto a svolgere la due diligence**, dando priorità alla **tutela della riservatezza delle informazioni** della società; per cui, solo in caso di **rifiuto illegittimo** ed arbitrario da parte degli amministratori, vi sarebbe l'eventuale esposizione degli stessi a **profili di responsabilità**. È evidente che la questione si presenta come molto sottile, dato che occorre contemperare **entrambe le esigenze** meritevoli di tutela: da una parte, la riservatezza dei dati sociali, dall'altra parte, **l'interesse del socio alla vendita della partecipazione**.

Sono, peraltro, **molteplici i fatti concorrenti** in queste situazioni: *in primis*, le caratteristiche del soggetto **potenziale acquirente**, se si tratta di un *competitor*, o anche se l'acquisizione riguarda l'interezza delle partecipazioni sociali così da andare a **vantaggio di tutti i soci**, inclusi quelli di minoranza, come pure se vi sia o meno una prospettiva di **vantaggio anche per la società** stessa dal **buon esito della vendita**.

Ebbene, il quesito a cui l'Orientamento notarile prova a dare risposta è **se sia legittimo** prevedere già nello **statuto della società** delle **regole** riferite all'accesso di potenziali acquirenti alle informazioni della società che non sono di dominio pubblico. Infatti, una clausola di questo contenuto **sarebbe assai utile** per limitare la responsabilità degli



amministratori, come pure per evitare loro ostruzionismi, ma anche per **circoscrivere il tipo di informazioni** che è consentito fornire in sede di *due diligence*, le **modalità con cui metterle a disposizione, etc..**

La risposta a cui giunge l'Orientamento del Notariato toscano è **affermativa**, ovvero sono ritenute **leggitive le clausole** inserite nello statuto sociale che hanno l'effetto di **disciplinare l'accesso di potenziali acquirenti alle informazioni societarie**, ivi comprese quelle riservate, nell'ambito di una attività di *due diligence* propedeutica alla possibile acquisizione della partecipazione sociale; clausole di questo tenore possono essere dirette, ad esempio, a **limitare il potere degli amministratori** di divulgare informazioni sensibili, subordinando tale fatto ad una **delibera di assenso da parte dell'assemblea dei soci**; oppure, la clausola potrebbe al contrario espressamente imporre agli amministratori di **mettere a disposizione tali informazioni**.

L'analisi viene poi condotta in modo differenziato per le **società azionarie** rispetto alle **Srl**, stante la diversa disciplina delle prerogative di controllo dei soci.

Nelle **società azionarie**, stante l'[**articolo 2380-bis, cod. civ.**](#), che attribuisce la **gestione dell'impresa esclusivamente agli amministratori**, l'attribuzione all'assemblea della decisione sul fatto di ammettere o meno la *due diligence*, non esclude in ogni caso una **possibile responsabilità degli amministratori**, poiché rimane per essi il potere-dovere di non eseguire una decisione dei soci ove questa possa procurare danno alla società.

Diversamente, **nelle Srl il diritto di accesso dei soci** che non partecipano alla amministrazione **alle informazioni** sociali, previsto di norma dall'[**articolo 2476, comma 2, cod. civ.**](#), **può essere limitato dallo statuto**; perciò, è certamente possibile disporre un limite anche nel caso di informazioni richieste dal socio nell'ambito di una *due diligence* volta a una potenziale acquisizione della partecipazione da parte di un terzo. Allo stesso modo, lo statuto di Srl può disporre che la decisione sulla *due diligence* sia **di volta in volta rimessa alla decisione dei soci**, di fatto determinando una sorta di esautoramento degli amministratori, stante il fatto di avere in toto rimesso ai soci la decisione circa l'accesso o meno alle **informazioni in sede di due diligence**.